

TOMASZ MIZIOŁEK*

EWOLUCJA PRZEPISÓW PRAWNYCH DOTYCZĄCYCH DEPOZYTARIUSZY NA RYNKU FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W POLSCE

EVOLUTION OF LEGAL REGULATIONS CONCERNING CUSTODIANS ON THE INVESTMENT FUND MARKET IN POLAND

The aim of the article is to present and to evaluate the evolution of the legal provisions concerning the functioning of custodians on the investment fund market in Poland in 1992–2021. The evaluation is mainly conducted on the basis of an analysis of acts on investment funds from 1997 and 2004 and their amendments, and in particular the amendment from 2016. The fundamental changes in legal regulations concerning custodians since 2004 were mainly a consequence of implementing EU directives concerning collective investment institutions, mainly the UCITS directive and the AIFM directive. Recommendations issued by the Polish Financial Supervision Authority also played an important role in shaping legal provisions on custodians. The evolution of legal provisions relating to these entities was a key factor that contributed to the increase in the effectiveness of the performance of their duties, in particular those of a control and supervisory nature.

Keywords: investment fund; custodian; legal provisions; financial sanction

Celem artykułu jest prezentacja i ocena ewolucji przepisów prawnych dotyczących funkcjonowania depozytariuszy na rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce w latach 1992–2021. Została ona przeprowadzona głównie na podstawie analizy ustaw o funduszach inwestycyjnych z 1997 i 2004 r. oraz ich nowelizacji, w szczególności nowelizacji z 2016 r. Zasadnicze zmiany regulacji prawnych dotyczące depozytariuszy, które wprowadzono począwszy od 2004 r., były głównie konsekwencją implementowania dyrektyw UE dotyczących instytucji zbiorowego inwestowania, przede wszystkim dyrektywy UCITS oraz dyrektywy AIFMD. Istotną rolę w kształtowaniu się przepisów prawnych dotyczących depozytariuszy odegrały również rekomendacje wydawane przez KNF. Ewolucja regulacji prawnych dotyczących tych podmiotów była kluczowym czynnikiem, który sprzyjał zwiększeniu skuteczności wykonywania przez nie obowiązków, w szczególności tych o charakterze kontrolno-nadzorczym.

Słowa kluczowe: fundusz inwestycyjny; depozytariusz; regulacje prawne; sankcja finansowa

* Tomasz Miziołek

University of Lodz, Poland / Uniwersytet Łódzki, Polska
tomasz.miziolek@uni.lodz.pl, <https://orcid.org/0000-0001-7844-9535>

I. WSTĘP

Struktura instytucjonalno-prawna rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce obejmuje szereg różnego rodzaju podmiotów, bez których sprawnego funkcjonowania instytucje zbiorowego inwestowania nie mogłyby w praktyce pełnić roli, do jakiej zostały powołane. W tym gronie znajdują się zarówno podmioty, których działalność jest pośrednio związana z funduszami inwestycyjnymi, jak też takie, które są bezpośrednio zaangażowane w ich szeroko rozumianą obsługę. Wśród tych ostatnich znajdują się m.in. firmy pośredniczące w dystrybucji tytułów uczestnictwa funduszy, agenci transferowi czy też spółki zarządzające aktywami. Jednak kluczowymi elementami architektury rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce przez blisko 30 lat jego funkcjonowania są dwa typy instytucji: firmy zarządzające funduszami – towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI) (do końca lat dziewięćdziesiątych XX w. towarzystwa funduszy powierniczych [TFP])¹ oraz podmioty zobowiązane do przechowywania aktywów funduszy – banki-depozytariusze. O doniosłej roli, jaką podmioty te pełnią na rynku instytucji zbiorowego inwestowania w Polsce, świadczy między innymi fakt, iż to właśnie im – jako jedynym – poświęcone zostały odrębne działy w polskim ustawodawstwie odnoszącym się do tego segmentu rynku finansowego, tj. w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi z 27 maja 2004 r.²

Głównym celem niniejszego artykułu jest scharakteryzowanie ewolucji przepisów prawnych odnoszących się do depozytariuszy na rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce w latach 1992–2021. Realizacji celu badawczego służą dwie główne metody badawcze: analiza krytyczno-poznawcza literatury i aktów prawnych oraz analiza statystyczno-empiryczna kar nakładanych na depozytariuszy. Przedmiotem badań są banki pełniące funkcje depozytariuszy funduszy inwestycyjnych.

W pierwszej części zaprezentowane zostaną najważniejsze przepisy prawne – w szczególności ustawy o funduszach inwestycyjnych z 1997 i 2004 r. oraz ich nowelizacje – dotyczące podmiotów mających za zadanie przechowywanie aktywów i prowadzenie rejestru aktywów funduszu inwestycyjnego lub ASI. Przeanalizowane zostaną zwłaszcza regulacje dotyczące funkcji nadzorczokontrolnych depozytariuszy, mają one bowiem kluczowe znaczenie z punktu widzenia zapewnienia bezpieczeństwa uczestników funduszy lub ASI. W drugiej części przedmiotem rozważań będą rekomendacje i zalecenia Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) odnoszące się do tych podmiotów. W ostatniej

¹ Od czerwca 2016 r. podmiotem takim jest również zarządzający alternatywną spółką inwestycyjną (ASI) będącą alternatywnym funduszem inwestycyjnym (AFI) innym niż specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty (SFIO) oraz fundusz inwestycyjny zamknięty (FIZ).

² Dalej jako: u.f.i. z 2004. W przypadku TFI jest to (od wejścia w życie u.f.i. z 2004) Dział III obejmujący artykuły 38–70, natomiast w przypadku depozytariuszy Dział IV obejmujący artykuły 71–81a (w zakresie funduszy inwestycyjnych). Ponadto Dział IIIA poświęcony jest alternatywnej spółce inwestycyjnej (art. 70a–70zg).

części zostanie dokonana analiza postępowań kontrolnych i nałożonych na depozytariuszy sankcji finansowych będących konsekwencją niewykonywania lub nienależytego wykonywania obowiązków.

II. REGULACJE USTAWOWE

Regulacje ustawowe dotyczące funkcjonowania depozytariuszy przez ostatnie niemal 30 lat często ulegały zmianom. Początkowo, tj. w latach dziewięćdziesiątych XX w., było to konsekwencją zmiany formuły prawnej funkcjonowania instytucji zbiorowego inwestowania w Polsce, a od 2004 r. wynikało to przede wszystkim z implementowania do polskiego ustawodawstwa przepisów zawartych w nowych (bądź nowelizowanych) regulacjach Unii Europejskiej (głównie dyrektywach odnoszących się do funduszy UCITS i AIF, ale także rozporządzeniach).

W pierwszym akcie prawnym regulującym zasady funkcjonowania rynku instytucji wspólnego inwestowania w Polsce, tj. w ustawie z 22 marca 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, funkcję przechowywania aktywów funduszu powierniczego powierzono bankowi-powiernikowi³. Zgodnie z ww. ustawą do jego obowiązków należało także obliczanie wartości aktywów netto (WAN) funduszu zgodnie z prawem i statutem funduszu. Ponadto wśród szczytkowych jeszcze regulacji odnoszących się do tego podmiotu znalazły się także pierwsze przepisy wskazujące na jego uprawnienia kontrolno-nadzorcze. Był on bowiem zobowiązany m.in. do zapewnienia, aby transakcje dotyczące aktywów funduszu były rozliczane w terminach zgodnych z regulaminem funduszu oraz aby ogłaszanie dochodów funduszu następowało zgodnie z prawem i regulaminem funduszu (art. 102 ust. 2 pkt 4 i 5). Ponadto rola kontrolna banku-powiernika przejawiała się w weryfikowaniu sprawozdań rocznych i półrocznych funduszu przekazywanych mu przez audytora oraz przy reprezentowaniu uczestnika funduszu w sporze z TFP⁴. Ponieważ w gestii banku-powiernika było również wykonywanie poleceń towarzystwa – z wyjątkiem sytuacji, gdy są one niezgodne z prawem lub regulaminem funduszu (art. 102 ust. 2 pkt 3) – można było już wówczas wnosić, iż bank pełniący tę funkcję powinien analizować polecenia TFP, a w przypadku stwierdzenia jakiegokolwiek niezgodności powinien zawiadomić organ nadzoru i uczestników funduszu (obowiązki te nie wynikały jeszcze wprost z ustawy, były to więc postulaty *de lege ferenda*)⁵.

Zasadniczą zmianę w regulowaniu działalności podmiotu zobowiązanego do przechowywania aktywów funduszu wprowadziła ustawa z 28 sierpnia

³ Dz. U. 1991, Nr 35, poz. 155. Określenie to, jak wskazywała Sas-Kulczycka et al. (1998): 28, było niefortunne, gdyż sugerowało, iż bank wykonuje względem przechowywanych aktywów funduszu jakieś uprawnienia władcze (zarządcze), co w praktyce nie miało miejsca.

⁴ Sas-Kulczycka et al. (1998): 30.

⁵ Kościelniak (1998): 81.

1997 r. o funduszach inwestycyjnych⁶, która weszła w życie 21 lutego 1998 r. Został on przez ustawodawcę określony jako „depozytariusz”, a przepisy dotyczące m.in. kryteriów, jakie musi spełnić bank, z którym TFI zamierza zawrzeć umowę o przechowywanie aktywów funduszy inwestycyjnych, jego uprawnień i obowiązków, zostały wymienione w Rozdziale 4 (art. 50–59). Ponadto art. 9 stanowił, iż to właśnie depozytariusz wykonuje obowiązki w zakresie przechowywania aktywów funduszu wymienione w art. 51 ust. 1, w tym zwłaszcza prowadzenie rejestru aktywów funduszu zapisywanych na właściwych rachunkach oraz przechowywanych przez depozytariusza i inne podmioty na mocy odrębnych przepisów lub na podstawie umów zawartych na polecenie funduszu.

Zmiana nazwy podmiotu przechowującego aktywa funduszu inwestycyjnego była istotna nie tylko z semantycznego, ale przede wszystkim z merytorycznego punktu widzenia. Dotychczas stosowane pojęcie „bank-powiernik” nie odpowiadało bowiem roli, jaką faktycznie pełnił on w stosunku do funduszu powierniczego; nie było ono również adekwatne do obowiązującego stanu prawnego⁷. Nowe określenie wierniej oddawało funkcję, jaką podmiot ten rzeczywiście pełnił na rynku instytucji zbiorowego inwestowania w Polsce.

Poza wyszczególnieniem zakresu obowiązków dotyczących przechowywania aktywów w ustawie zostały wymienione kryteria, jakie musiał spełniać podmiot, z którym TFI mógł zawrzeć umowę o przechowywanie aktywów funduszu. Mógł nim zostać bank z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z funduszami własnymi w wysokości co najmniej 100 mln zł lub Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA. Ustawa określiła również minimalny zakres umowy o przechowywanie aktywów funduszu, której zawarcie było niezbędne do jego utworzenia, oraz podstawowe zasady postępowania w przypadku rozwiązania ww. umowy oraz zmiany depozytariusza (działania te wymagały zgody organu nadzoru). Wreszcie nowe prawo umożliwiło zawarcie przez depozytariusza umowy dotyczącej prowadzenia rejestru aktywów funduszu z zagranicznymi bankami lub instytucjami finansowymi.

Ustawa doprecyzowała już istniejące i wprowadziła nowe obowiązki o charakterze nadzorczo-kontrolnym zarezerwowane dla depozytariusza. Należało do nich m.in. zapewnienie, aby odkupywanie jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych odbywało się zgodnie z prawem i statutem funduszu, zapewnienie terminowego rozliczania umów z uczestnikami, zapewnienie właściwego obliczania WAN funduszu i wartości jednostki uczestnictwa oraz zapewnienie, aby dochody funduszu były wykorzystywane zgodnie z prawem i statutem funduszu (art. 51 ust. 1). Na mocy art. 51 ust. 3 depozytariusz został zobowiązany do zapewnienia zgodnego z prawem i statutem funduszu wykonywania obowiązków dotyczących przechowywania aktywów, co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych, dokonywanych przez fundusz, oraz doprowadzanie do zgodności tych czynności z prawem i statutem. Zdaniem Michalskiego i Sobolewskiego sformułowania z użyciem słowa

⁶ Dz. U. 1997, Nr 139, poz. 933 (dalej jako: u.f.i. z 1997).

⁷ Chłopecki (1994): 30.

„zapewnienie”, którymi ustawodawca posłużył się w ww. sytuacjach, były swoistymi klauzulami generalnymi. W ich opinii norma ta wyraźnie wskazywała, że na depozytariusza został nałożony minimalny obowiązek kontroli następczej, nie nałożono na niego natomiast obowiązku kontroli uprzedniej, której celem byłoby zapobieżenie powstaniu określonych nieprawidłowości⁸. Podobnie obowiązki depozytariusza interpretował Dyl⁹. Znacznie szerszy niż dotychczas zakres uprawnień nadzorczych i kontrolnych depozytariusza implikował wzrost jego roli na rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, to zaś pociągało za sobą zwiększenie poziomu bezpieczeństwa i ochrony interesów uczestników funduszy.

Depozytariusz został ponadto zobowiązany do występowania – w imieniu uczestników funduszu – z powództwem przeciwko TFI z tytułu szkody spowodowanej niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji (art. 51 ust. 4). W przypadku stwierdzenia, że fundusz działa z naruszeniem prawa lub nienależycie uwzględnia interes uczestników, obowiązkiem depozytariusza stało się niezwłoczne powiadomienie o tym organu nadzoru (art. 132).

Nowa ustawa stanowiła również, że w sytuacji gdy sam depozytariusz nie wykonuje swoich obowiązków bądź wykonuje je nienależycie, ponosi za to pełną odpowiedzialność i podlega karom pieniężnym. Odpowiedzialność ta nie mogła być wyłączona lub ograniczona w umowie o przechowywanie aktywów ani w sytuacji, gdy przechowywanie to zostało zlecone innemu podmiotowi. Miała ona zatem charakter odpowiedzialności odszkodowawczej – przesłanki odpowiedzialności były bowiem takie same jak przesłanki odpowiedzialności odszkodowawczej uregulowane w Kodeksie cywilnym, co było zrozumiałe, biorąc pod uwagę fakt, iż depozytariusz w zakresie przepisów ustawy o funduszach inwestycyjnych nawiązywał z innymi podmiotami stosunki o charakterze cywilnoprawnym¹⁰.

Depozytariusz został zobowiązany także do pełnienia funkcji likwidatora funduszu w sytuacji, gdy wystąpią określone przesłanki wymienione w ustawie lub w jego statucie (przeprowadzanie likwidacji funduszu należało wcześniej do obowiązków banku-powiernika).

W ustawie z 16 listopada 2000 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych w sposób jednoznaczny zostało określone, że funkcją depozytariusza jest przede wszystkim prowadzenie rejestru aktywów funduszu¹¹ (a nie ich przechowywanie, jak formułowała to dotychczas ustawa), co znalazło odzwierciedlenie w treści art. 51 i art. 9. Ponadto doprecyzowano, że do jego obowiąz-

⁸ Michalski, Sobolewski (1999): 323.

⁹ Dyl (1998): 12.

¹⁰ Michalski, Sobolewski (1999): 330.

¹¹ Dz. U. 2000, Nr 114, poz. 1192. Rejestracja aktywów jest obowiązkiem o charakterze ewidencyjnym polegającym na gromadzeniu i przetwarzaniu informacji o aktywach zapisywanych na właściwych rachunkach w instytucjach depozytowych (papiery wartościowe w formie zdemateryalizowanej), bankach (środki pieniężne), innych funduszach inwestycyjnych (tytuły uczestnictwa) oraz aktywach występujących w formie materialnej przechowywanych przez depozytariusza bądź inne podmioty (Mroczkowski 2014: 337).

ków należy kontrolowanie terminowości rozliczania umów z uczestnikami, nie zaś zapewnianie, że umowy te będą rozliczone bez nieuzasadnionego opóźnienia (art. 51 ust. 1 pkt 3). Uzasadniono to tym, że depozytariusz nie dysponuje narzędziami, które pozwalałyby mu mieć realny wpływ na rozliczanie takich umów. Zrezygnowano natomiast z wymogu wskazywania w umowie o prowadzenie rejestru aktywów osób wyznaczonych przez depozytariusza do wykonywania tejże umowy.

Mimo przełomowego charakteru dla całego rynku instytucji wspólnego inwestowania w Polsce ustawy z 27 maja 2004 r.¹² o funduszach inwestycyjnych (większość jej przepisów weszła w życie 1 lipca 2004 r.), regulacje dotyczące funkcjonowania depozytariuszy nie uległy istotnym modyfikacjom. Ograniczyły się one do nieznacznych zmian obowiązujących dotąd przepisów lub polegały na wprowadzeniu nowych regulacji mających na celu dostosowanie ich treści do całkowicie nowej ustawy. Dla przykładu, w związku ze stworzeniem możliwości kreowania funduszy z wydzielonymi subfunduszami (tzw. funduszy parasolowych), wprowadzono przepis zobowiązujący depozytariusza do prowadzenia w ramach umowy o prowadzenie rejestru aktywów funduszu, obok rejestru wszystkich aktywów, także subrejestrów aktywów każdego subfunduszu (art. 72 ust. 2). Ponadto w celu zapewnienia ochrony interesów uczestników funduszy przed nieuczciwym postępowaniem depozytariusza znajdującego się w tej samej grupie kapitałowej co TFI (ustawa bowiem nie zabraniała, aby taka sytuacja miała miejsce), wprowadzono domniemanie, że – jeśli uczestnicy funduszu ponieśli szkody spowodowane niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem obowiązków TFI w zakresie zarządzania funduszem i jego reprezentacji – depozytariusz świadomie zaniechał wykonywania swoich obowiązków wynikających z ustawy oraz umowy o prowadzenie rejestru aktywów funduszu (art. 73 ust. 3).

Ustawa z 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym¹³ wprowadziła model tzw. nadzoru zintegrowanego nad rynkiem finansowym w Polsce przez połączenie dotychczasowych instytucji nadzorczych nad poszczególnymi segmentami rynku finansowego w jeden podmiot – Komisję Nadzoru Finansowego (KNF). Ustawa, która w całkowicie nowy sposób zdefiniowała nie tylko organizację, ale także cel i zakres sprawowania tego nadzoru, miała swoje konsekwencje również z punktu widzenia depozytariuszy funduszy inwestycyjnych. Funkcjonowanie tych podmiotów od wejścia w życie ww. ustawy w dniu 19 września 2006 r. jest bowiem nadzorowane przez KNF.

Kolejną istotną zmianą przepisów prawnych odnoszących się do rynku instytucji wspólnego inwestowania była ustawa z 4 września 2008 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy – Prawo bankowe oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym¹⁴ (weszła w życie 13 stycznia następnego roku). Jednak również i ona nie przyniosła znaczących zmian w zakresie funkcjonowania depozytariuszy. Z ich punktu widzenia jedyne warte uwagi

¹² Dz. U. 2004, Nr 146, poz. 1546.

¹³ Dz. U. 2006, Nr 157, poz. 1119.

¹⁴ Dz. U. 2008, Nr 231, poz. 1546.

zmiany polegały na dodaniu do art. 231 u.f.i. z 2004 ustępu 2, który doprecyzował formę zawiadomienia przez depozytariusza organu nadzoru o działaniu funduszu z naruszeniem prawa lub nienależytym uwzględnianiu interesu uczestników funduszu, oraz na wprowadzeniu w art. 23 ust. 3 obowiązku jednoczesnego zatwierdzenia przez organ nadzoru – w momencie wydawania zezwolenia na utworzenie funduszu – wraz ze statutem funduszu wyboru jego depozytariusza.

Znacznie ważniejsza dla banków-depozytariuszy okazała się ustawa z 23 listopada 2012 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym¹⁵, która zaczęła obowiązywać 1 lutego 2013 r. Choć jej głównym celem było implementowanie do krajowego ustawodawstwa dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)¹⁶, to wśród wprowadzonych przepisów znalazły się również dwie inne dyrektywy stanowiące akty wykonawcze do UCITS IV. Spośród nich kluczowe znaczenie dla podmiotów będących przedmiotem analizy w niniejszym artykule miała dyrektywa Komisji 2010/43/UE z 1 lipca 2010 r. w sprawie wykonania dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w zakresie wymogów organizacyjnych, konfliktów interesów, prowadzenia działalności, zarządzania ryzykiem i treści umowy pomiędzy depozytariuszem a spółką zarządzającą¹⁷. Dyrektywa ta wyszczególniła informacje, jakie powinny znaleźć się w standardowej umowie między depozytariuszem a spółką zarządzającą funduszem UCITS. Katalog tych informacji obejmuje m.in.: opis środków i procedur, których powinny przestrzegać obie strony, kwestie dotyczące wymiany informacji i obowiązków w zakresie poufności oraz prania pieniędzy, a także zagadnienia odnoszące się do ewentualnych zmian umowy i jej rozwiązania (zostały one zawarte w art. 81a)¹⁸.

Jako że ustawa z listopada 2012 r. transponowała do polskiego prawa również przepisy dotyczące m.in. łączenia się funduszy UCITS i ich subfunduszy oraz tworzenia funduszy podstawowych i powiązanych, na depozytariuszy łą-

¹⁵ Dz. U. 2013, poz. 70.

¹⁶ Dz. Urz. UE L 302 z 17 listopada 2009 r. (tzw. dyrektywa UCITS IV).

¹⁷ Dz. Urz. UE L 176 z 10 lipca 2010 r.

¹⁸ Dyrektywa UCITS IV została uzupełniona – w zakresie będącym przedmiotem niniejszego artykułu – rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2016/438 z 17 grudnia 2015 r. uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w odniesieniu do obowiązków depozytariuszy. Określono w nim w sposób szczegółowy konkretne prawa i obowiązki depozytariuszy oraz spółek zarządzających i spółek inwestycyjnych w świetle przepisów UE dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS). Rozporządzenie to zostało zmienione rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2018/1619 z 12 lipca 2018 r. zmieniającym rozporządzenie delegowane (UE) 2016/438 w odniesieniu do obowiązków depozytariuszy w zakresie przechowywania. Było to konsekwencją istniejących rozbieżności w poziomie ochrony instrumentów finansowych utrzymywanych przez depozytariuszy, które wynikały ze zróżnicowania krajowych przepisów dotyczących m.in. niewypłacalności. Zmianę wprowadzono głównie w celu zapewnienia większej przejrzystości i spójności w odniesieniu do rozdziału aktywów, tak aby inwestorzy byli lepiej chronieni, a rynek działał efektywniej. Oba rozporządzenia są bezpośrednio stosowane na gruncie polskiego prawa.

zonych funduszy nałożono obowiązek sprawdzania zgodności planu takiego połączenia z odpowiednimi przepisami prawa i statutami łączonych podmiotów. Miało to na celu zapewnienie dodatkowej kontroli tego skomplikowanego procesu ze strony osób trzecich. Wprowadzono także przepis zobowiązujący depozytariuszy lub biegłych rewidentów funduszy podstawowych i powiązanych do zawierania umów o wymianie informacji pomiędzy tymi podmiotami, tak aby zapewnić przepływ informacji i dokumentów niezbędnych do prawidłowego wypełniania przez nich obowiązków.

Niewątpliwie fundamentalną rolę z punktu widzenia depozytariuszy funduszy inwestycyjnych odegrała ustawa z 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw¹⁹ (zaczęła obowiązywać 4 czerwca). Mimo że jej głównym celem było wdrożenie do polskiego ustawodawstwa dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010²⁰ (tzw. dyrektywa AIFMD)²¹, to dla depozytariuszy kluczowe znaczenie miała implementacja dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/UE z 23 lipca 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) w zakresie funkcji depozytariusza, polityki wynagrodzeń oraz sankcji²² (tzw. dyrektywa UCITS V).

Dyrektywa UCITS V w zakresie działalności depozytariusza dostosowała przepisy dotyczące funduszy UCITS do rozwiązań zawartych w dyrektywie AIFMD. Głównym argumentem uzasadniającym dokonanie gruntownego przeglądu dotychczasowych zapisów dyrektywy UCITS odnoszących się do depozytariusza było to, iż od czasu przyjęcia pierwszej wersji dyrektywy w 1985 r. jej przepisy w tej części były niemal niezmienione. Stąd też dyrektywa UCITS V precyzyjnie określiła katalog podmiotów, które mogą pełnić funkcję depozytariusza, ich zadania oraz obowiązki (w tym zadania o charakterze nadzorczym), odpowiedzialność depozytariusza w przypadku utraty instrumentów finansowych lub innych strat oraz zasady powierzania wykonywanych obowiązków innym podmiotom. Ponadto zwiększenie obowiązków i odpowiedzialności depozytariuszy miało przyczynić się do wzrostu zaufania do nich uczestników funduszy UCITS, które zostało bardzo poważnie nadszarpnięte w okresie kryzysu finansowego (m.in. wskutek tzw. afery Madoffa). Doniosłe

¹⁹ Dz. U. 2016, poz. 615.

²⁰ Dz. Urz. UE L 174 z 1 lipca 2011 r.

²¹ Dyrektywa AIFMD została uzupełniona – w zakresie będącym przedmiotem niniejszego artykułu – rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 231/2013 z 19 grudnia 2012 r. uzupełniającym dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru. Rozporządzenie jest bezpośrednio stosowane na gruncie polskiego prawa.

²² Dz. Urz. UE L 257 z 28 sierpnia 2014 r.

znaczenie tego aktu prawnego wynikało również z przyznania depozytariuszom jednolitej licencji²³.

W rezultacie wdrożenia nowych lub zmienionych przepisów odnoszących się do depozytariusza funduszy inwestycyjnych – zarówno tych regulowanych dyrektywą UCITS, tj. funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO), jak i funduszy i podmiotów regulowanych dyrektywą AIFMD, tj. specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (SFIO), funduszy inwestycyjnych zamkniętych (FIZ) i alternatywnych spółek inwestycyjnych (ASI) – zasadniczo została zmodyfikowana konstrukcja i treść Działu IV u.f.i. z 2004. Został on podzielony na trzy rozdziały – pierwszy reguluje działalność depozytariusza funduszu inwestycyjnego (art. 71–81a), drugi – depozytariusza ASI (art. 81b–81h), natomiast trzeci – dotyczy powierzenia wykonywania obowiązków depozytariusza innemu podmiotowi (art. 81i–81n).

Ustawa z marca 2016 r. stanowiła, iż TFI i zarządzający ASI zawierają z depozytariuszem w formie pisemnej umowę o wykonywanie funkcji depozytariusza odpowiednio funduszu inwestycyjnego lub ASI. Lista podmiotów, z którymi można zawierać tego rodzaju umowy, w przypadku FIZ została uzupełniona o firmę inwestycyjną, której kapitał założycielski wynosi równowartość w złotych minimum 730 tys. euro (art. 71 ust. 3 u.f.i. z 2004). Było to konsekwencją nowego podziału funduszy oraz różnego podejścia do podmiotów mogących pełnić funkcje depozytariusza w dyrektywach AIFMD i UCITS V. Firma inwestycyjna nie może być natomiast depozytariuszem SFIO (mimo iż są one AFI) ze względu na ich otwarty charakter.

Dotychczasowy zakres obowiązków depozytariusza został rozszerzony o zapewnienie, aby środki pieniężne funduszu zgromadzone na rachunkach pieniężnych służących obsłudze rachunków papierów wartościowych oraz na rachunkach bankowych były przechowywane przez podmioty uprawnione do prowadzenia takich rachunków (art. 72 ust. 1 pkt 3) oraz o konieczność weryfikowania uprawnień funduszu do aktywów innych niż papiery wartościowe (art. 72b ust. 4). Depozytariusz został zobowiązany do monitorowania przepływu środków pieniężnych funduszu (art. 72 ust. 1 pkt 4), co wzmocniło jego funkcje kontrolne. Ustawa wprowadziła ponadto, przewidzianą w dyrektywach AIFMD i UCITS V, możliwość oraz warunki wyznaczenia subdepozytariusza, któremu może być przekazane wykonywanie czynności z zakresu przechowywania aktywów funduszu (art. 81i), po łącznym spełnieniu warunków określonych w art. 81i ust. 2. Wymogi te mają zapewnić należytą ochronę aktywom funduszy w warunkach ich powierzenia do przechowywania kolejnym podmiotom.

Nowelizacja doprecyzowała również w odniesieniu do depozytariusza m.in. zasady: wykorzystywania aktywów funduszu (art. 72b ust. 6), odpowiedzialności, w tym obowiązku zwrotu utraconego instrumentu finansowego i warunki uwolnienia się z tej odpowiedzialności (art. 75 ust. 4), odpowiedzialności za utratę instrumentu finansowego przez subdepozytariusza (art. 81k i art. 81l), a także występowania z powództwem przeciwko TFI, spółce zarządzającej lub

²³ Perez, Borowski (2018): 89.

zarządzającemu z UE z tytułu szkody spowodowanej niewłaściwym wykonywaniem przez te podmioty obowiązków w zakresie zarządzania funduszem (art. 72a).

Bardzo ważną zmianą z punktu widzenia ochrony uczestników funduszy było wprowadzenie możliwości żądania przez depozytariusza od TFI, spółki zarządzającej, zarządzającego z UE oraz innych podmiotów zaangażowanych w obsługę funduszu udostępnienia informacji związanych z prowadzoną działalnością na rzecz inwestorów, które są niezbędne do wystąpienia z powództwem przeciwko ww. podmiotom na rzecz uczestników funduszu (art. 72a ust. 7). Było to konieczne, gdyż z uwagi na przesłanki natury formalnej (np. ograniczony dostęp inwestorów do informacji o działalności funduszu lub TFI ze względu na przepisy dotyczące tajemnicy zawodowej) oraz praktycznej (np. skomplikowany proces inwestycyjny), uczestnicy funduszy – którymi są z reguły osoby nieposiadające specjalistycznej wiedzy koniecznej do samodzielnego inwestowania na rynku kapitałowym – nie mają w praktyce możliwości dokonania oceny poprawności działalności funduszy i towarzystw. Nowy przepis pozwolił zatem depozytariuszowi wyposażonemu w odpowiednią wiedzę, zasoby kadrowe i instrumenty prawne podejmować konkretne działania na rzecz uczestników funduszy.

Choć zasadnicze zmiany dotyczące działalności depozytariuszy zostały wprowadzone do Działu IV u.f.i. z 2004, w nowelizacji z marca 2016 r. znalazło się także kilka innych ważnych modyfikacji. Przykładowo, dookreślono obowiązujące dotychczas zasady w zakresie reprezentacji funduszu przez depozytariusza w przypadku cofnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności przez TFI. Aby zapewnić zgodność obowiązującego prawa z dyrektywami UCITS i AIFMD, zobowiązano depozytariusza – w okresie wykonywania funkcji reprezentacji funduszu – do jej oddzielenia pod względem organizacyjnym i technicznym od wykonywania funkcji depozytariusza, co pozwala na wyeliminowanie potencjalnych konfliktów interesów (art. 68 ust. 7).

W związku z powyższym dostosowano również przepisy dotyczące tajemnicy zawodowej. Zwolnienie z tajemnicy zawodowej obowiązuje obecnie zarówno w przypadku, gdy dokumenty dotyczące TFI, któremu cofnięto zezwolenie lub zezwolenie wygasło, są przekazywane depozytariuszowi, jak i gdy depozytariusz przekazuje dokumenty towarzystwu, przejmując zarządzanie na podstawie art. 68 ust. 2 (art. 282 ust. 3a i 3b). Ponadto wprowadzono przepis pozwalający na nałożenie na depozytariusza kary pieniężnej za naruszenie przez fundusz przepisów w okresie jego reprezentowania przez depozytariusza (art. 228a).

III. ZALECENIA I REKOMENDACJE ORGANU NADZORU

Choć podstawą prawną funkcjonowania depozytariuszy jest u.f.i. z 2004, pojawiające się nieprawidłowości w wypełnianiu przez nich obowiązków sprawiły, iż niektóre praktyczne aspekty ich działalności stały się przedmiotem za-

interesowania organu nadzoru, który kilkakrotnie prezentował w tej sprawie swoje stanowiska i/lub wydawał rekomendacje.

Po raz pierwszy swoje stanowisko przedstawił w listopadzie 2011 r. Przewodniczący KNF, który w liście do banków pełniących funkcję depozytariuszy funduszy inwestycyjnych i emerytalnych zwrócił uwagę na konieczność zagwarantowania przez ich zarządy właściwego sposobu realizacji powierzonych zadań. Odnosiło się to zwłaszcza do identyfikacji oraz eliminacji ryzyka występującego w działalności statutowej funduszy, ma to bowiem kluczowe znaczenie z punktu widzenia bezpieczeństwa środków finansowych w nich zgromadzonych, co z kolei wpływa na stabilność całego rynku finansowego w Polsce²⁴. W zakresie pełnienia funkcji depozytariusza funduszy inwestycyjnych podkreślono również, że depozytariusz – mając na względzie interes uczestników funduszu – powinien działać w sposób niezależny od TFI.

Komisja Nadzoru Finansowego, identyfikując nieprawidłowości w wykonywaniu obowiązków przez depozytariuszy funduszy inwestycyjnych, wskazała na konkretne sytuacje, w których depozytariusz nie działa w sposób należyty, w szczególności:

- nie dokonuje weryfikacji otrzymanych od funduszy modeli i metod wyceny składników aktywów, co w rezultacie może powodować, że wycena wartości danego składnika nie będzie przedstawiała jego wiarygodnie oszacowanej wartości godziwej²⁵;

- nie dokłada należytej staranności przy przeprowadzaniu weryfikacji wyceny WAN funduszu, czego konsekwencją mogą być błędne wyceny;

- nie dokonuje weryfikacji możliwych i dopuszczalnych przepisami prawa poziomów zaangażowania funduszu w papiery wartościowe jednego emitenta, co może skutkować tym, iż będzie on prowadzić działalność z naruszeniem ograniczeń inwestycyjnych wynikających z przepisów prawa lub statutu;

- nie dokonuje oceny dopuszczalności przedmiotu lokat funduszy w świetle obowiązującego prawa i statutu, czego rezultatem może być nabywanie przez nie składników niedopuszczalnych jako przedmiot lokat dla danego funduszu;

- nie zawiadamia KNF o wszystkich przypadkach prowadzenia działalności przez fundusz z naruszeniem prawa lub statutu²⁶;

- nie dokonuje regularnej kontroli terminowości rozliczania umów z uczestnikami²⁷.

²⁴ KNF (2011): 1.

²⁵ Jak wskazuje Kidyba et al. (2018): 1109, do zadań depozytariusza należy bieżąca kontrola, czy zostały ustanowione odpowiednie i spójne procedury wyceny aktywów i czy są stosowane zgodnie z prawem i statutem funduszu, a także okresowa weryfikacja poprawności tych obliczeń i stosowanych procedur.

²⁶ Zgodnie z art. 231 ust. 1 u.f.i. z 2004 na depozytariusza, obok obowiązków kontrolno-nadzorczych, nałożono także obowiązki o charakterze sygnalizacyjnym, tj. ma on za zadanie zawiadomianie organu nadzoru o sytuacjach, w których, jego zdaniem, fundusz – dla którego pełni funkcję depozytariusza – działa z naruszeniem prawa, statutu funduszu lub nienależyście uwzględnia interes uczestników funduszu. Realizacji tego obowiązku służą m.in. przepisy zawarte w art. 10 i art. 73 u.f.i. z 2004, które co do zasady mają zapewnić przestrzeganie niezależności depozytariusza od TFI (Mroczkowski et al. 2014: 852).

²⁷ KNF (2011): 3.

Na tej podstawie zalecono bankom pełniącym funkcję depozytariusza, aby zapewniły adekwatne zasoby w stosunku do skali prowadzonej działalności, w szczególności merytoryczne przygotowanie pracowników. Jednocześnie podkreślono, że zgodnie z obowiązującymi przepisami podmioty te odpowiadają za wszelkie szkody wynikające z niewykonania lub nienależytego wykonania swoich obowiązków, co naraża je zarówno na sankcje prawne i finansowe, jak i na ryzyko utraty reputacji²⁸.

W grudniu 2013 r. KNF opublikowała dwa dokumenty odnoszące się do depozytariuszy. Pierwszy z nich wskazywał na obowiązki tych podmiotów w zakresie weryfikacji przestrzegania limitu całkowitej ekspozycji przez fundusze inwestycyjne, natomiast drugi dotyczył zakresu informacji prezentowanych w informacjach depozytariuszy dotyczących zdarzeń błędnej wyceny²⁹.

W lipcu 2019 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) przedstawił swoje stanowisko w zakresie obserwowanych nieprawidłowości w funkcjonowaniu podmiotów świadczących usługi depozytariusza na rzecz funduszy inwestycyjnych, analizując również wątpliwości interpretacyjne dotyczące realizacji obowiązków przypisanych tym podmiotom. UKNF skupił swoją uwagę na aktywności depozytariuszy w zakresie:

- ich niezależności oraz działania w interesie uczestników funduszu,
- przechowywania aktywów funduszu i prowadzenia rejestru wszystkich jego aktywów,
- zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa oraz emitowania, wydawania i wykupywania certyfikatów inwestycyjnych zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu,
- zapewnienia, aby rozliczanie umów dotyczących aktywów funduszu następowało bez nieuzasadnionego opóźnienia, oraz kontrolowania terminowości rozliczania umów z uczestnikami,
- zapewnienia, aby WAN funduszu oraz WAN na jednostkę uczestnictwa lub certyfikat inwestycyjny była obliczana zgodnie z przepisami prawa i statutem funduszu,
- ich kompetencji kontrolno-nadzorczych³⁰.

W styczniu 2021 r. UKNF wydał komunikat w związku z opublikowaniem we wrześniu 2020 r. przez Radę Banków Depozytariuszy (RBD)³¹ „Rekomendacji dotyczących dobrych praktyk rynkowych w zakresie wykonywania funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego”³². Podkreślił, iż Rekomendacja RBD podlegała konsultacjom z Urzędem, a zawarte w niej wytyczne wpisują

²⁸ KNF (2011): 4.

²⁹ KNF (2016): 19.

³⁰ UKNF (2019): 1–13.

³¹ Cele działającej przy Związku Banków Polskich RBD to reprezentowanie i ochrona wspólnych interesów swych członków (w końcu 2019 r. członkami RBD było 12 banków) oraz wspieranie rozwoju rynku kapitałowego oraz usług w zakresie działalności banków jako depozytariuszy. Są one realizowane głównie przez uczestniczenie w opracowywaniu oraz wyrażanie opinii na temat istniejących i przygotowywanych aktów prawnych dotyczących rynku kapitałowego oraz wypracowywanie wspólnego stanowiska w kwestiach dotyczących banków-depozytariuszy.

³² ZBP (2021).

się w oczekiwania organu nadzoru w zakresie działań samoregulacji sektorów instytucji finansowych i są zgodne ze stanowiskiem UKNF z lipca 2019 r. Jednocześnie Urząd wyraził oczekiwanie, że instytucje branżowe zrzeszające depozytariuszy i TFI zapewnią powszechne stosowanie wytycznych wśród swoich członków³³.

IV. POSTĘPOWANIA KONTROLNE I SANKCJE FINANSOWE

Organy nadzoru nad rynkiem kapitałowym/finansowym w Polsce – od stycznia 1998 r. do września 2006 r. Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG), a następnie KNF – prowadziły systematycznie różnego rodzaju kontrole (kompleksowe, problemowe i doraźne) oraz uproszczone postępowania kontrolne w podmiotach rynku instytucji zbiorowego inwestowania. Dotyczyły one przede wszystkim TFI, ale obejmowały także inne podmioty tego sektora, w tym banki pełniące funkcję depozytariuszy. Urząd KPWiG przeprowadził w latach 1998–2006 w sumie 15 kontroli i uproszczonych postępowań kontrolnych u depozytariuszy i w bankach-powiernikach³⁴ – najwięcej w roku 2002 (cztery). Natomiast KNF przeprowadziła w latach 2007–2020 łącznie 26 kontroli u depozytariuszy³⁵ – najwięcej w roku 2016 (dziewięć) oraz w roku 2011 i 2019 (po trzy).

W razie wykrycia nieprawidłowości organy nadzoru wszczynały z urzędu postępowania administracyjne wobec tych podmiotów i nakładały na nie kary finansowe. Pierwsze kary dla depozytariuszy zostały nałożone przez KPWiG w 2004 r. na trzy banki (Kredyt Bank, Bank Pekao i Bank Handlowy) na łączną kwotę 225 tys. zł. Stwierdzone nieprawidłowości dotyczyły naruszenia u.f.i. z 1997 w zakresie obowiązków depozytariusza oraz niewłaściwego wypełniania obowiązków określonych w umowach z TFI (np. odnośnie do wyceny WAN funduszy, odkupywania jednostek uczestnictwa i kontrolowania terminowości rozliczania umów z uczestnikami funduszy).

Po przejściu nadzoru nad rynkiem funduszy inwestycyjnych przez KNF, w latach 2007–2021 (pierwsze półrocze), organ nadzoru nałożył na sześć banków 11 kar pieniężnych na ogólną kwotę 11,85 mln zł (tab. 1). Najwyższe kary otrzymały Raiffeisen Bank Polska (cztery kary o łącznej wartości 6,4 mln zł) oraz mBank (dwie kary o łącznej wartości 4,3 mln zł). Najczęściej łamanym przepisem był art. 72 ust. 3 u.f.i. z 2004, zobowiązujący depozytariusza do zapewnienia zgodnego z prawem i statutem wykonywania obowiązków funduszu co najmniej przez stałą kontrolę czynności faktycznych i prawnych dokonywanych przez fundusz oraz nadzorowanie doprowadzania do zgodności tych czynności z prawem i statutem funduszu.

³³ UKNF (2021): 1.

³⁴ Obliczenia własne na podstawie: KPWiG (1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006).

³⁵ Obliczenia własne na podstawie: Stańczak-Strumiłło, Martyniuk (2014): 223; KNF (2015, 2016, 2017, 2018) oraz UKNF (2019, 2020, 2021).

Tabela 1

Kary finansowe nałożone na depozytariuszy przez Komisję Nadzoru Finansowego
(stan na dzień 31 lipca 2021 r.)

Lp.	Depozytariusz	Naruszone przepisy u.f.i. z 2004 – (sub)fundusze, których dotyczyło naruszenie	Wysokość kary (tys. zł)	Data wydania decyzji
1	Deutsche Bank Polska SA	Art. 71 ust. 1 pkt 7 – DWS Polska FIO Płynna Lokata, DWS Polska FIO Płynna Lokata Plus, DWS Polska FIO Dłużnych Papierów Wartościowych	350	20.09.2011
2	Bank Pekao SA	Art. 231 ust. 1 – Copernicus Dłużnych Papierów Korporacyjnych	100	18.11.2014
3	Raiffeisen Bank Polska SA	1) Art. 10, art. 72 ust. 1 pkt 1, 2, 5, 6, 7, 10, art. 89 ust. 1, art. 90 ust. 2 lit. c), art. 72 ust. 3, art. 231 ust. 1 – Inwestycje Selektywne FIZ AN, Lasy Polskie FIZ AN, Inwestycje Rolne FIZ AN, Vivante FIZ AN	5 000	14.09.2018
		2) Art. 249 ust. 1 w związku z art. 248 ust. 1 oraz art. 72 ust. 1 pkt 6 – Harenda 1 FIZ AN	500	
		3) Art. 72 ust. 1 pkt 9 w związku z art. 249 ust. 1, art. 231 ust. 1 – CC46 FIZ, CC12 FIZ, CC58 FIZ AN oraz Macromoney FIZ AN	400	
		4) Art. 72 ust. 1 pkt 4 w związku z art. 72 ust. 4 – Inventum 14 FIZ, Inventum 20 FIZ AN	500	
4	ING Bank Śląski SA	Art. 72 ust. 1 pkt 2 w związku z art. 72 ust. 4, art. 72 ust. 1 pkt 4 w związku z art. 72 ust. 4 oraz art. 72 ust. 1 pkt 4 w związku z art. 72 ust. 4 – Inventum Obligacji, Inventum Pieniężny, Inventum Stabilnego Wzrostu, Inventum Akcji, Inventum Surowcowe Plus, Inventum Rynków Wschodzących, Inventum Premium SFIO	500	12.10.2018*
5	BNP Paribas Polska SA (następca prawny Raiffeisen Bank Polska SA)	Art. 72 ust. 3 w związku z art. 72 ust. 1 pkt 7 – Altus FIO	100	26.02.2021**
		Art. 72 ust. 3 w związku z art. 72 ust. 1 pkt 7 – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ, Altus FIZ Aktywnej Alokacji Spółek Dywidendowych, Altus Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ Rynków Zagranicznych 2, Altus FIZ Aktywny Akcji, Altus FIZ Global 2, Altus FIZ Akcji Globalnych, Altus FIZ Akcji Globalnych 2, Altus FIZ Akcji +, Altus 33 FIZ	100	

6	mBank SA	Art. 72 ust. 3 w związku z art. 72 ust. 1 pkt 7 – Altus Absolutnej Stopy Zwrotu FIZ Global Opportunities	50	16.04.2021
		Art. 72 ust. 3 w związku z art. 72 ust. 1 pkt 7 oraz art. 72 ust. 1 pkt 10 – easyDebt Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny FIZ, GetBack Windykacji Platinum Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny FIZ, GetPro Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny FIZ, Universe 3 Niestandaryzowany Sekurytyzacyjny FIZ	4 250	

* podtrzymana decyzją z 13 sierpnia 2020 r.

** podtrzymana decyzją z 16 lipca 2021 r.

Źródło: opracowanie własne.

V. ZAKOŃCZENIE

Depozytariusz odgrywa szczególną rolę na rynku funduszy inwestycyjnych. Jest przede wszystkim wyspecjalizowanym podmiotem, niezależnym od TFI i funduszu inwestycyjnego, którego zadaniem jest zapewnienie prawidłowego funkcjonowania funduszu, głównie w zakresie ochrony interesów jego uczestników³⁶. Jednocześnie jest instytucją zaufania publicznego, jego funkcjonowanie zostało bowiem podporządkowane interesowi publicznemu, którym jest zapewnienie bezpieczeństwa obrotu i przestrzeganie reguł uczciwego obrotu, oraz ważnemu interesowi jednostek – uczestników funduszu inwestycyjnego³⁷.

Scharakteryzowana w niniejszym artykule ewolucja regulacji prawnych dotyczących depozytariuszy była niewątpliwie kluczowym czynnikiem, który sprzyjał zwiększeniu skuteczności wykonywania przez nich obowiązków, w szczególności tych o charakterze kontrolno-nadzorczym. W tym ostatnim aspekcie działalność depozytariuszy stanowi wartościowe uzupełnienie nadzoru administracyjnego sprawowanego przez KNF. Również wydawanie przez organ nadzoru zaleceń i rekomendacji doprecyzowujących przepisy ustawowe przyczynia się do bardziej efektywnego wypełniania obowiązków przez depozytariuszy. W rezultacie liczba wykrytych nieprawidłowości i kar finansowych nałożonych na depozytariuszy jest relatywnie niewielka (w porównaniu z TFI), co pozwala stwierdzić, iż banki pełniące funkcje depozytariuszy jako autonomiczne podmioty rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce zasadniczo prawidłowo realizują swoje obowiązki ustawowe, a tym samym przyczyniają się do ochrony uczestników instytucji zbiorowego inwestowania w Polsce.

³⁶ Blicharz (2003): 4.

³⁷ Mroczkowski (2011): 163.

- Blicharz, R. (2003). Tworzenie funduszy inwestycyjnych – wybrane zagadnienia. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego* 5: 2–11.
- Chłopecki, A. (1994). Rola banku-powiernika. *Przegląd Podatkowy* 5: 30–31.
- Dyl, M. (1998). Status banku-powiernika a pozycja depozytariusza. *Glosa* 2: 6–14.
- Kidyba, A. (red.), Dumkiewicz, M., Kapijas, M., Kmieć, J., Młynkiewicz, K., Nowak, A., Sadkowski, C., Wojciechowski, R. (2018). *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz. Tom 1: Art. 1–157*. Warszawa.
- KNF (2011). *List Przewodniczącego KNF do banków pełniących funkcję depozytariuszy funduszy emerytalnych i inwestycyjnych*. Warszawa.
- KNF (2015, 2016, 2017, 2018). *Sprawozdania z działalności Komisji Nadzoru Finansowego za lata 2014–2017*. Warszawa.
- KNF (2016). *Komisja Nadzoru Finansowego w latach 2011–2016*. Warszawa.
- Kościełniak, G. (1998). *Fundusze powiernicze*. Kraków.
- KPWIG (1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006). *Raporty roczne KPWiG za lata 1998–2006*. Warszawa.
- Michalski, M., Sobolewski, L. (1999). *Prawo o funduszach inwestycyjnych. Komentarz*. Warszawa.
- Mroczkowski, R. (2011). *Nadzór nad funduszami inwestycyjnymi*. Warszawa.
- Mroczkowski, R. (red.), Borowski, G., Michór, A., Nieborak, T., Petasz, P., Stanisławiszyn, P., Zawadzka, P. (2014). *Ustawa o funduszach inwestycyjnych. Komentarz Lex*. Warszawa.
- Perez, K., Borowski, G. (2018). Ewolucja regulacji prawnych i zmiany wielkości rynku funduszy inwestycyjnych w Unii Europejskiej. *Studia BAS* 53(1): 77–99.
- Sas-Kulczycka, K., Choryło, D., Król, J., Lasota, Z. (1998). *Instytucje wspólnego inwestowania w Polsce*. Warszawa.
- Stańczak-Strumiło, K., Martyniuk, O. (2014). Badanie i ocena nadzorcza jako element systemu ochrony inwestora funduszy inwestycyjnych w Polsce, [w:] J. Czekaj, E. Miklaszewska, W. Sułkowska (red.), *Rynek finansowy jako mechanizm alokacji zasobów w gospodarce*. Kraków: 219–232.
- UKNF (2019). *Komunikat UKNF dotyczący obowiązków depozytariuszy funduszy inwestycyjnych*. Warszawa.
- UKNF (2019, 2020, 2021). *Sprawozdania z działalności Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego oraz Komisji Nadzoru Finansowego za lata 2018–2020*. Warszawa.
- UKNF (2021). *Komunikat Urzędu KNF w związku z publikacją przez Radę Banków Depozytariuszy Rekomendacji dotyczących dobrych praktyk rynkowych w zakresie wykonywania funkcji depozytariusza funduszu inwestycyjnego*. Warszawa.
- ZBP (2021). *Rekomendacja dotycząca dobrych praktyk w zakresie wykonywania funkcji depozytariusza*. Warszawa.